

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan hasil pengembangan dan penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki topik yang sama. Penelitian terdahulu tersebut antara lain:

1. Chou, Huang & Hsu 2010, *Investor Attitudes and Behavior Towards Inherent Risk and Potential Return in Financial Product*. Variabel yang digunakan adalah *risk perception*, *risk propensity*, pengalaman investasi, *return expectation* dan informasi/sinyal optimis atau pesimis. Sampel yang digunakan adalah investor yang ada di Taiwan yang terdiri atas 327 responden melalui kuesioner yang dikelompokkan berdasarkan *gender*, pengalaman investasi dan status perkawinan. Hasil penelitian menunjukkan Tidak adanya pengalaman membuat orang menjadi lebih takut risiko (mempunyai persepsi risiko tinggi) Pengalaman mempunyai korelasi tinggi dengan *risk propensity* dan hubungan *risk perception* dengan *risk propensity* adalah negatif.

Persamaan dan perbedaan kedua penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan:

- a. Kedua penelitian ini sama-sama menggunakan variabel *risk perception* dan *return expectation* sebagai variabel bebas.

Perbedaan:

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel *risk propensity*, pengalaman investasi, dan informasi/sinyal optimis atau pesimis, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel *risk attitude* serta *decision investment*
  - b. Penelitian sebelumnya menggunakan teknik analisis *Paired sample t-test* untuk menguji perbedaan antar variabel untuk menguji hubungan antar variabel, sedangkan untuk penelitian ini menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modelling* (SEM)
2. J. Choa & Lee, 2006, *An integrated model of risk and risk-reducing strategies*. Variabel yang digunakan adalah *risk perception*, *risk propensity*, *self efficacy*, *wealth position*, *risk reducing strategies*. Sampel yang digunakan adalah 2650 rumah tangga yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi rasa percaya diri, semakin besar posisi kekayaan, dan kecenderungan menghadapi risiko semakin rendah strategi investor di pasar saham. Persepsi risiko meningkatkan jumlah pencarian informasi dan frekuensi transaksi apabila porsi aset yang diinvestasikan rendah. kecenderungan risiko meningkatkan kemungkinan untuk mendapatkan saran dari para konsultan sejalan dengan meningkatnya aset yang diinvestasikan di pasar modal.

Persamaan dan perbedaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan:

- a. Kedua penelitian ini sama-sama menggunakan variabel *risk perception* sebagai variabel bebas.

- b. Kedua penelitian ini sama-sama menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modelling* (SEM) untuk menguji hubungan struktural pada model.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas *risk propensity*, *self efficiency*, *wealth position* dan *risk reducing strategies*, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel *return expectatition*, *risk attitude* serta *decision investment*.
3. Gaurav Kabra, Prashant Kumar Mishra dan Manoj Kumar Dash, 2010, *Factors Influencies Investment decisions of Generations in India : An Econometric Study*. Variabel yang digunakan adalah *investment decision*, *perception investor*, umur, *gender*, *security*, *opinion*, *awareness*, *hedging*, *benefit* dan *durations*. Sampel yang digunakan adalah 196 investor yang disebar melalui kuesioner. Hasil penelitian ini adalah variabel demografi seperti umur dan *gender* dan juga pola investasi dapat digunakan baik secara individual maupun kombinasi untuk membedakan keputusan investasi dan toleransi risiko antara pria dan wanita.

Persamaan dan perbedaan dari kedua penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan:

- a. Kedua penelitian ini sama-sama menggunakan variabel *investment decisions*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel *perception investor*, umur, *gender*, *security*, *opinion*, *awareness*, *hedging*, *benefit* and *durations*, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel *risk perception*, *return expectation* dan *risk attitude*.
- b. Penelitian di atas menggunakan analisis regresi berganda untuk teknik analisisnya, sedangkan penelitian ini menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modelling* (SEM).
4. Weber, 2002, *A Domain-Specific Risk attitude Scale: Measuring Risk perception and Risk Behaviour*. Variabel yang digunakan adalah *risk attitude*, *risk perception*, *risk behaviour* and *gender*. Sampel yang digunakan adalah 357 responden. Hasil penelitian ini adalah tingkat pengambilan risiko sangat tergantung pada domain keputusan yaitu keuangan, kesehatan, rekreasi, etika dan sosial. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa *gender* mempengaruhi tingkat pengambilan risiko dan wanita lebih cenderung *risk averse* dibandingkan pria.

Persamaan dan perbedaan dari kedua penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

Persamaan:

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel *risk attitude* dan *risk perception*.

Perbedaan:

- a. Penelitian di atas menggunakan variabel *risk behaviour* dan *gender*, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel *return expectation* dan *decision investment*.
- b. Penelitian di atas menggunakan *OLS Exploratory Factor Analysis* dan *Pearson Correlation*, sedangkan untuk penelitian ini menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modelling* (SEM).

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Persepsi terhadap Risiko (*Risk perception*)**

Literatur tentang risiko yang ada umumnya terfokus pada persepsi risiko dan kecenderungan terhadap risiko. Kecenderungan risiko merupakan suatu kecenderungan seseorang apakah berani menghadapi risiko ataukah justru menghindari risiko. Menurut Sitkin dan Pablo (1992) persepsi risiko didefinisikan sebagai penilaian risiko dalam ketidakpastian. Persepsi Risiko dan kecenderungan risiko memiliki korelasi negatif yang kuat. Sitkin dan Pablo (1992) mengembangkan model determinan perilaku berisiko. Dalam model ini, preferensi risiko pribadi dan pengalaman masa lalu merupakan faktor risiko yang penting di mana *factor framing* dan pengaruh sosial juga mempengaruhi persepsi individu. Sitkin dan Weingart (1995) memperluas model Sitkin-Pablo mengarah ke 10 definisi bahwa risiko persepsi dan kecenderungan adalah mediator dalam perilaku risiko pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian. Dalam hipotesisnya, investasi masa lalu menjadi *frame* untuk kecenderungan terhadap risiko, transfer

risiko, dan *risk awareness* yang berdampak pada perilaku pengambilan keputusan. Dengan demikian orientasi risiko dan persepsi risiko direduksi menjadi variabel pendahulu dalam pengambilan keputusan perilaku sebagai risiko.

Risiko sendiri didefinisikan sebagai ekspresi dalam bentuk angka tentang semua kemungkinan yang akan terjadi dimasa datang atau kecenderungan usaha baru untuk gagal mencapai penjualan, laba atau target ROI yang memuaskan. Suatu situasi keputusan dikatakan berisiko apabila pengambil keputusan merasa tidak pasti tentang konsekuensi maupun dampak pilihannya. Derajat ketidakpastian akan dievaluasi dan dinilai secara berbeda oleh pengambil keputusan yang berbeda-beda.

Penelitian Gilmore, *et al.* (2005) menyimpulkan bahwa persepsi risiko bisa berubah jika kondisi berubah. Secara khusus, persepsi terhadap risiko memainkan peran penting dalam perilaku manusia khususnya terkait pengambilan keputusan dalam keadaan tidak pasti. Meskipun demikian, Forlani dan Mullin (2000) masih sedikit ditemui penelitian tentang elemen risiko, persepsi risiko dan kecenderungan terhadap risiko terhadap pengambilan keputusan. Seseorang cenderung mendefinisikan situasi berisiko apabila mengalami kerugian akibat jeleknya suatu keputusan, khususnya jika kerugian tersebut berdampak pada situasi keuangannya. Karena persepsi risiko merupakan penilaian seseorang pada situasi berisiko, maka penilaian tersebut sangat tergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut.

### 2.2.2 Risiko dan Harapan terhadap Tingkat Pengembalian( *Risk and Return expectation*)

Risiko dapat dikatakan sebagai suatu peluang terjadinya kerugian atau kehancuran. Lebih luas, risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya hasil yang tidak diinginkan atau berlawanan dari yang diinginkan. Dalam industri keuangan pada umumnya, terdapat suatu jargon “*high risk bring about high return*”, artinya jika ingin memperoleh hasil yang lebih besar, akan dihadapkan pada risiko yang lebih besar pula. Contohnya dalam investasi saham. Volatilitas atau pergerakan naik-turun harga saham secara tajam akan membuka peluang untuk memperoleh hasil yang lebih besar, namun sebaliknya, jika harga bergerak ke arah yang berlawanan, maka kerugian yang akan ditanggung sangat besar.

Menurut Griffin (2003), risiko adalah *uncertainty about future event* yang didefinisikan pada 3 hal yaitu:

- a. Keadaan yang mengarah kepada sekumpulan hasil khusus dimana hasilnya dapat diperoleh dengan kemungkinan yang telah diketahui oleh pengambilan keputusan
- b. Variasi dalam keuntungan penjualan atau variabel keuangan lainnya
- c. Kemungkinan dari sebuah masalah keuangan yang mempengaruhi kinerja operasi perusahaan atau posisi keuangan

Menurut salah satu definisi, risiko (*risk*) adalah sama dengan ketidakpastian (*uncertainty*). Secara umum risiko dapat diartikan sebagai suatu keadaan yang dihadapi seseorang atau perusahaan dimana terdapat kemungkinan yang merugikan. Risiko investasi dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara aktual *return* dan keuntungan yang diharapkan, sehingga setiap

investor dalam mengambil keputusan investasi harus selalu berusaha meminimalisasi berbagai risiko yang timbul, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Setiap perubahan kondisi ekonomi baik mikro ataupun makro akan mendorong investor untuk melakukan strategi yang harus diterapkan untuk tetap memperoleh *return*.

*Return* atau pengembalian adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan.

Hubungan antara risiko dengan tingkat pengembalian adalah:

- a. bersifat linear atau searah
- b. Semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin tinggi pula risiko
- c. Semakin besar aset yang kita tempatkan dalam keputusan investasi maka semakin besar pula risiko yang timbul dari investasi tersebut.
- d. Kondisi linear hanya mungkin terjadi pada pasar yang bersifat normal

Seorang investor yang netral terhadap risiko cenderung mengambil posisi agresif maksimum. Ia akan membeli sebanyak mungkin aset yang menjanjikan hasil tinggi dan menjual sebanyak mungkin aset yang hasilnya lebih rendah. Perilaku inilah yang menciptakan kondisi paritas suku bunga. Adapun karakteristik investor secara umum dapat dibagi menjadi tiga, yaitu :

- a. Takut pada risiko (*Risk Avider*)

Investor yang mempunyai karakter ini adalah *decision maker* yang sangat hati-hati terhadap keputusan yang diambilnya bahkan ia cenderung begitu tinggi melakukan tindakan yang sifatnya menghindari risiko yang akan



timbul jika keputusan diaplikasikan. Karakter pebisnis yang melakukan tindakan seperti ini disebut dengan *safety player*.

b. Hati-hati pada risiko (*Risk Indifference*)

Investor yang mempunyai karakter ini adalah *decision maker* yang sangat hati-hati atau begitu menghitung terhadap segala dampak yang akan terjadi jika keputusan diaplikasikan. Bagi kalangan bisnis menyebut orang dengan karakter seperti ini secara ekstrem disebut sebagai tipe peragu.

c. Suka pada risiko (*Risk Seeker* Atau *Risk Lover*)

Investor yang mempunyai karakter ini adalah tipe yang begitu suka pada risiko yaitu terbiasa dengan spekulasi dan itu pula yang membuat penganut karakteristik ini selalu saja ingin menjadi pemimpin dan cenderung tidak ingin menjadi pekerja. Mental *risk seeker* adalah mental yang dimiliki oleh pebisnis besar dan juga pemimpin besar. Karakter ini yang paling mendominasi jika dilihat dari kedekatannya pada risiko.

Tipe-tipe investor menurut profil resiko dalam berinvestasi juga dapat dideskripsikan berikut:

a. *Defensive*

Investor dengan tipe *defensive*, investor ini berusaha untuk mendapatkan keuntungan dan menghindari resiko sekecil apapun dari investasi yang dilakukan. Investor tipe ini tidak mempunyai keyakinan yang cukup dalam hal spekulasi, dan lebih memilih untuk menunggu saat-saat yang tepat dalam berinvestasi agar investasi yang dilakukan terbebas dari resiko.

b. *Conservative*

Investor dengan tipe *conservative*, biasanya berinvestasi untuk meningkatkan kualitas hidup keluarga dan dengan rentang waktu investasi yang cukup panjang, misalnya, untuk pendidikan perguruan tinggi anak atau biaya hidup di hari tua. Investor tipe ini memiliki kecenderungan menanam investasi dengan keuntungan yang layak saja dan tidak memiliki resiko besar, karena filosofi investasi untuk menghindari resiko. Walaupun investor *conservative* sering berinvestasi, investor ini umumnya mengalokasikan sedikit waktu untuk menganalisa dan mempelajari portofolio investasinya.

c. *Balanced*

Investor dengan tipe *balanced*, merupakan tipe investor yang menginginkan resiko menengah. Investor tipe ini selalu mencari proporsi yang seimbang antara resiko yang dimungkinkan terjadi dengan pendapatan yang dapat diraih. Tipikal investor ini adalah selalu berhati-hati dalam memilih jenis investasi, dan hanya investasi yang proporsional antara resiko dan penghasilan yang bisa diperoleh yang akan dipilih.

d. *Moderately aggressive*

*Moderately aggressive*, merupakan tipe investor yang tenang atau tidak ekstrim dalam menghadapi resiko. Investor ini cenderung memikirkan kemungkinan terjadinya resiko dan kemungkinan bisa mendapatkan keuntungan. Dalam hal ini, investor dengan tipe *moderately aggressive*

selalu tenang dalam mengambil keputusan investasi karena keputusan yang ditetapkan sudah dipikirkan sebelumnya.

e. *Aggressive*

Investor *aggressive*, atau biasa disebut pemain, adalah kebalikan dari investor *conservative*. teliti dalam menganalisa portofolio yang dimiliki. Semakin banyak angka-angka dan fakta yang bisa dianalisa adalah semakin baik. Investor tipe ini umumnya berinvestasi dengan rentang waktu relatif pendek karena mengharapkan adanya keuntungan yang besar dalam waktu singkat. Walaupun tidak berharap untuk merugi, namun setiap investor *aggressive* menyadari bahwa kerugian adalah bagian dari permainan.

### 2.2.3 Sikap Terhadap Risiko (*Risk attitude*)

#### 1. Perilaku Pengambilan Risiko

Menurut Herman Darmawi (2006) “subjek risiko begitu kompleks terdapat dalam berbagai bidang yang berbeda, sehingga tak mengherankan jika terdapat berbagai pengertian yang berbeda pula tentang risiko”.

Meskipun risiko adalah hal yang merugikan, namun tiap orang mempunyai cara tersendiri dalam pengambilan risiko. Ada orang yang dalam pengambilan risiko berani dan ada pula yang bersifat pasif karena memikirkan konsekuensi negatif dari risiko. Risiko berhubungan dengan esensi dasar manusia diantaranya adalah perilaku pengambilan risiko. Perilaku pengambilan risiko merupakan tindakan yang mungkin atau tidak mungkin atas kehendak tetapi sesuatu kemungkinan yang melibatkan beberapa kemungkinan kerugian. Dari beberapa

konsep di atas dapat dilihat bahwa perilaku pengambilan risiko memiliki pengaruh dalam banyak hal salah satunya mengemudi dan dapat disimpulkan bahwa perilaku pengambilan risiko adalah segala bentuk tindakan baik yang disadari maupun tidak yang dapat menimbulkan kerugian bagi individu dan orang lain karena tujuannya berorientasi pada masalah dan membahayakan orang lain, selain itu juga didasari oleh kesejahteraan psikologis dan kesenangan individu.

## **2. Teori Perilaku Pengambilan Risiko**

Teori kontemporer pengambilan risiko mempertimbangkan interaksi antara karakteristik individu dan konteks lingkungan sosial. Teori umumnya berbeda dalam pengertian khusus dan dalam bobot relatif tentang resiko untuk atribut perbedaan individu dalam perilaku.

Dibawah ini akan dijelaskan tentang teori utama dari perilaku pengambilan risiko,yakni:

### **a. Konsep Risiko Biomedis**

Suatu model biomedis digunakan untuk menggambarkan perilaku pengambilan risiko remaja adalah epidemiologi klasik antara pelaku, agent, dan model lingkungan. Meskipun model ini secara tradisional telah diterapkan untuk mempelajari proses penyakit menular, namun beberapa peneliti telah mengadaptasinya untuk penyelidikan faktor resiko dalam lingkungan sosial dan arena perilaku. Perilaku pengambilan risiko sebagai hal yang melibatkan faktor biologis maupun faktor psikososial

b. Pendekatan *Behavioral*

Problem *behavioural* menyebutkan bahwa para pengaruh *behavioral* tidak lagi menganggap seperti harga diri yang rendah, disposisi genetik sebagai faktor penyebab tunggal pengambilan risiko pada individu.

c. Pendekatan Perkembangan

Pandangan perkembangan menunjukkan bahwa pengambilan risiko tidak dapat didefinisikan terpisah dari konteks perkembangan remaja, hal ini dikarenakan remaja memainkan banyak peran, dan menjalin hubungan sosial dengan orang lain.

d. Pendekatan Kognitif

Pandangan psikolog kognitif perilaku berisiko dapat didefinisikan sebagai suatu tindakan yang membutuhkan beberapa kesempatan kehilangan. Risiko mengacu pada kemungkinan kerugian yang dirasakan.

e. Teori Pembelajaran Sosial

Perspektif teori pembelajaran sosial, remaja belajar perilaku melalui proses perilaku pemodelan dan penguatan. Pandangan tentang keterlibatan dalam perilaku berisiko adalah "praktek standar" antara rekan sebaya yang juga membantu untuk menciptakan norma-norma yang mendukung perilaku berisiko. Teori-teori di atas merupakan teori yang dikategorikan menurut bagaimana perilaku pengambilan risiko didefinisikan. Teori pengambilan keputusan atau kognitif melihat persepsi individu tentang risiko sebagai tugas pemrosesan informasi, dan teori pembelajaran sosial melihat mengemudi sebagai kelompok daripada proses individu.

### 3. Sumber-Sumber Risiko

Menurut Eduardus Tandelilin (2001), sumber-sumber risiko dapat dibedakan sebagai berikut :

- a. Risiko suku bunga. Naik turunnya suku bunga perbankan akan mempengaruhi keputusan publik dalam menetapkan keputusannya. Jika suku bunga naik maka publik akan menyimpan dananya di bank seperti dalam bentuk deposito, namun jika turun maka publik akan menggunakan dananya untuk membeli saham.
- b. Risiko pasar. Kondisi risiko pasar dapat dilihat pada saat fluktuasi pasar, krisis moneter, dan resesi ekonomi.
- c. Risiko Inflasi. Saat inflasi daya beli masyarakat turun, sedangkan saat normal daya beli masyarakat naik.
- d. Risiko Bisnis.
- e. Risiko Finansial.
- f. Risiko Likuiditas.
- g. Risiko Nilai tukar mata uang
- h. Risiko Negara. Berkaitan dengan keadaan politik.

Menurut Herman Darmawi (2006) sumber-sumber risiko dapat diklasifikasikan sebagai risiko sosial, risiko fisik, dan risiko ekonomi dan menentukan sumber risiko adalah penting karena mempengaruhi cara penanganannya.

- a. Risiko Sosial

Sumber utama risiko adalah masyarakat, artinya tindakan orang-orang menciptakan kejadian yang menyebabkan penyimpangan yang merugikan dari harapan kita. Orang-orang dapat menyebabkan kecelakaan yang meniadai diri sendiri dan orang lain sehingga menyebabkan kerusakan harta dan jiwa yang besar.

b. Risiko Fisik

Ada banyak sumber risiko fisik sebagiannya adalah fenomena alam, sedangkan lainnya disebabkan kesalahan manusia. Banyak risiko yang kompleks sumbernya tetapi termasuk terutama kategori fisik seperti kebakaran, dan cuaca.

c. Risiko Ekonomi

Banyak risiko yang dihadapi seseorang itu bersifat ekonomi, seperti tabrakan mobil yang berupa kecelakaan akan menimbulkan pengeluaran.

#### **4. Dimensi Perilaku Pengambilan Risiko**

Menurut Herman Darmawi (2006) risiko mempunyai empat bentuk yakni:

- a. Fisik, adalah suatu kondisi yang bersumber pada karakteristik secara fisik dari suatu obyek yang dapat memperbesar suatu kemungkinan terjadinya kerugian.
- b. Moral, adalah suatu kondisi yang bersumber dari orang yang bersangkutan yang berkaitan dengan sikap mental atau pandangan hidup serta kebiasannya yang dapat memperbesar kemungkinan terjadinya suatu kerugian.

- c. Legal, seringkali berdasarkan peraturan-peraturan ataupun perundang-undangan yang bertujuan melindungi masyarakat justru diabaikan ataupun kurang diperhatikan sehingga dapat memperbesar terjadinya kerugian.

Pendapat lain diungkapkan oleh Nasic dan Weber (2002) yang menyebutkan bahwa perilaku pengambilan risiko tergambar dalam lima model domain yakni :

- a. Etika, merupakan nilai-nilai budaya yang berlaku dimasyarakat untuk ditaati dan dijalankan oleh individu.
- b. Keuangan, perilaku yang direncanakan mungkin menjelaskan perbedaan-perbedaan dalam perilaku dalam norma subjektif tentang kesesuaian mengambil risiko keuangan.
- c. Kesehatan atau keselamatan, yakni perilaku yang berorientasi kepada hal-hal yang berhubungan dengan keselamatan dan kesehatan individu baik secara fisik maupun kesejahteraan psikologis seperti memakai sabuk pengaman saat mengemudi, merokok, dan lain-lain.
- d. Sosial, yakni bagaimana seseorang mendeteksi dan mempunyai pemahaman tentang perasaan, motif, dan keprihatinan terhadap anggota keluarga maupun orang lain dengan mempertimbangkan berbagai resiko yang muncul. Hubungan antara seseorang dengan orang lain sangat rentan dengan konflik, maka dari itu diperlukan pengambilan keputusan yang efektif agar tidak terjadi kesalahpahaman.
- e. Rekreasi, merupakan segala tindakan yang berorientasi kepada kesenangan dan kesejahteraan psikologis.



Berbagai konsep mengenai perilaku pengambilan risiko yang dikemukakan para ahli, dan dalam penelitian ini peneliti menggunakan konsep perilaku pengambilan risiko yang membagi perilaku pengambilan risiko dalam 5 model yakni : etika, keuangan, kesehatan atau keselamatan, sosial, dan rekreasi.

## **5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Pengambilan Risiko**

Pengambilan risiko adalah sebuah model biopsikososial yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti : kualitas sekolah, tingkat kemiskinan, komposisi ras dari masyarakat, atau sumber daya lingkungan dari perspektif sosialpsikologis, perilaku pengambilan risiko dipandang sebagai produk interaksi antara beberapa faktor konseptual domain, yaitu :

### **a. Biologi atau Genetika.**

Genetika merupakan faktor yang menentukan batas dan kemungkinan apa yang dapat terjadi pada organisme dalam lingkungan kehidupannya dan genetika juga penentu sifat-sifat unik individu. Genetika dapat mempengaruhi perilaku yang berkaitan dengan frekuensi dan kuantitas perilaku pengambilan resiko. Faktor genetik atau keturunan merupakan konsepsi dasar kelanjutan perkembangan makhluk hidup. Faktor genetik berasal dari dalam diri individu, yakni jenis ras, jenis kelamin, dan sifat fisik, sifat kepribadian, bakat pemawaan, dan intelegensi.

b. Lingkungan sosial.

Faktor-faktor dalam lingkungan sosial seperti kemiskinan dapat mempengaruhi perilaku remaja. Faktor lingkungan menyangkut segala sesuatu yang ada disekitar individu, baik fisik, biologis, maupun sosial.

c. Kepribadian.

Individu dengan kepribadian yang stabil, dapat menyesuaikan diri dengan baik dalam semua bidang sosial dan merupakan penggerak yang aman untuk semua aset, serta individu dengan tipe kepribadian A adalah individu yang rentan terhadap kecelakaan.

d. Perilaku

Perilaku merupakan tanggapan individu terhadap rangsangan yang berasal dari dalam maupun luar diri individu tersebut.

Ada banyak hal yang dapat mendorong seseorang melakukan perilaku pengambilan risiko. Dari penjelasan di atas diketahui faktor-faktor yang berperan dalam perilaku pengambilan risiko individu adalah faktor perkembangan, sosial, biologis atau genetika, dan faktor kognitif.

#### **2.2.4 Investasi**

Menurut Abdul Halim (2005) investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada aset finansial dan investasi pada aset riil.

Produk-produk investasi yang tersedia di pasaran antara lain.

a. Tabungan di bank

Dengan menyimpan uang di tabungan, maka akan mendapatkan suku bunga tertentu yang besarnya mengikuti kebijakan bank bersangkutan. Produk tabungan biasanya memperbolehkan kita mengambil uang kapanpun yang kita inginkan.

b. Deposito di bank

Produk deposito hampir sama dengan produk tabungan. Bedanya, dalam deposito tidak dapat mengambil uang kapanpun yang diinginkan, kecuali apabila uang tersebut sudah menginap di bank selama jangka waktu tertentu (tersedia pilihan antara 1, 3, 6, 12 dan 24 tetapi ada juga yang harian). Suku bunga deposito biasanya lebih tinggi daripada suku bunga tabungan. Selama deposito kita belum jatuh tempo, uang tersebut tidak akan terpengaruh pada naik turunnya suku bunga di bank.

c. Saham

Saham adalah kepemilikan atas sebuah perusahaan tersebut. Dengan membeli saham, berarti membeli sebagian perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut mengalami keuntungan, maka pemegang saham biasanya akan mendapatkan sebagian keuntungan yang disebut deviden. Saham juga bisa dijual kepada pihak lain, baik dengan harga yang lebih tinggi yang selisih harganya disebut *capital gain* maupun lebih rendah daripada kita membelinya yang selisih harganya disebut *capital loss*. Jadi,

keuntungan yang bisa didapat dari saham ada dua yaitu deviden dan *capital gain*.

d. Properti

Investasi dalam properti berarti investasi dalam bentuk tanah atau rumah. Keuntungan yang bisa didapat dari properti ada dua yaitu menyewakan properti tersebut ke pihak lain sehingga mendapatkan uang sewa atau menjual properti tersebut dengan harga yang lebih tinggi.

e. Barang-barang koleksi

Contoh barang-barang koleksi adalah perangko, lukisan, barang antik, dan lain-lain. Keuntungan yang didapat dari berinvestasi pada barang-barang koleksi adalah dengan menjual koleksi tersebut kepada pihak lain.

f. Emas

Emas adalah barang berharga yang paling diterima di seluruh dunia setelah mata uang asing dari negara-negara G-7 (sebutan bagi tujuh negara yang memiliki perekonomian yang kuat, yaitu Amerika, Jepang, Jerman, Inggris, Italia, Kanada, dan Perancis). Harga emas akan mengikuti kenaikan nilai mata uang dari negara-negara G-7. Semakin tinggi kenaikan nilai mata uang asing tersebut, semakin tinggi pula harga emas. Selain itu harga emas biasanya juga berbanding searah dengan inflasi. Semakin tinggi inflasi, biasanya akan semakin tinggi pula kenaikan harga emas. Seringkali kenaikan harga emas melampaui kenaikan inflasi itu sendiri.

g. Mata uang asing

Segala macam mata uang asing biasanya dapat dijadikan alat investasi. Investasi dalam mata uang asing lebih beresiko dibandingkan dengan investasi dalam saham, karena nilai mata uang asing di Indonesia menganut sistem mengambang bebas (*free float*) yaitu benar-benar tergantung pada permintaan dan penawaran di pasaran. Di Indonesia mengambang bebas membuat nilai mata uang rupiah sangat fluktuatif.

h. Obligasi

Obligasi atau sertifikat obligasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan, baik untuk menambah modal perusahaan atau membiayai suatu proyek pemerintah. Karena sifatnya yang hampir sama dengan deposito, maka agar lebih menarik investor suku bunga obligasi biasanya sedikit lebih tinggi dibanding suku bunga deposito. Selain itu seperti saham kepemilikan obligasi dapat juga dijual kepada pihak lain baik dengan harga yang lebih tinggi maupun lebih rendah daripada ketika membelinya.

i. Reksadana (*mutual fund*)

Wadah investasi yang berisi dana dari sejumlah investor dimana uang didalamnya diinvestasikan ke dalam berbagai produk investasi oleh sebuah Perusahaan Manajemen Investasi.

Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang dapat dipasarkan dan kapan dilakukan. Untuk itu diperlukan tahapan sebagai berikut:

1. Menentukan tujuan investasi

Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam tahap ini, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*) dan ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan. Umumnya hubungan antara risiko dengan tingkat pengembalian adalah yang diharapkan bersifat linier, artinya semakin tinggi tingkat risiko, maka semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan.

2. Melakukan analisis

3. Membentuk portofolio

Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut. Efek yang dipilih dalam rangka pembentukan portofolio adalah efek-efek yang mempunyai koefisien korelasi negatif (berlawanan). Hal ini dilakukan karena dapat menurunkan risiko.

4. Mengevaluasi kinerja portofolio

Sebagai tolak ukur dalam evaluasi kinerja portofolio ada dua cara, yaitu: pengukuran (*measurement*) adalah penilaian kinerja portofolio atas dasar aset yang telah ditanamkan dalam portofolio tersebut. Kedua, perbandingan (*comparison*) yaitu penilaian berdasarkan pada perbandingan dua aset portofolio dengan tingkat risiko yang sama.

## 5. Merevisi kinerja portofolio

Dari hasil evaluasi selanjutnya dilakukan perubahan (revisi) terhadap efek-efek yang membentuk portofolio tersebut jika dirasa bahwa komposisi portofolio yang sudah dibentuk tidak sesuai dengan tujuan investasi. Revisi dapat dilakukan secara total, yaitu likuidasi portofolio yang ada, kemudian dibentuk portofolio yang baru. Atau dilakukan perubahan proporsi dana yang dialokasikan dalam masing-masing efek yang membentuk portofolio tersebut.

Nagy dan Obenberger 1994 (*dalam Natalia dan Linda, 2011*), mengklasifikasikan faktor-faktor yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Klasifikasi ini dibagi menjadi dua sudut pandang *economic* dan *behavioural motivation*. Untuk *economic factor* meliputi *neutral information*, *accounting information* dan *classic*. Sedangkan *behavioural motivation* yaitu keputusan investasi berdasarkan psikologi investor atau sesuatu yang diyakini yaitu *self image*, *social relevance*, *advocate recommendation*, *personal financial needs*.

*Neutral Information* dimana informasi berasal dari luar yang menunjukkan gambaran agar informasi-informasi yang didapat tidak berat sebelah, informasi ini mencakup ulasan dan informasi dari media tentang keuangan maupun keadaan ekonomi yang berhubungan dengan kegiatan investasi yang meliputi informasi tentang pemberitaan atau ulasan di media keuangan yang biasanya membahas tentang keadaan atau kondisi saat ini dengan perkembangan investasi yang ada serta hal-hal lain yang berhubungan dengan investasi dan keuangan, pemberitaan

atau ulasan di media umum, perubahan harga saham, ulasan dari analis keuangan yang dipublikasikan di media, dan indikator ekonomi (inflasi, tingkat suku bunga, dan lain-lain).

*Accounting Information* yaitu informasi yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan, meliputi data pada laporan dan *prospectus*, penilaian terhadap saham dengan menghitung NPV, IRR, dan lain-lain, pendapatan atau laba perusahaan yang diharapkan, sejarah pendirian perusahaan, dan kemampuan bursa saham saat ini.

*Self Image/Firm-Image Coincidence* merupakan informasi yang berhubungan dengan penilaian terhadap perusahaan, meliputi informasi tentang reputasi perusahaan, posisi perusahaan pada industri yaitu termasuk *market leader* atau *market follower*, *new comers*, perkiraan produk dan pelayanan perusahaan, mengetahui etika-etika perusahaan, nilai saham perusahaan pada waktu yang lalu.

*Classic* merupakan kemampuan investor menentukan kriteria pada dasar ekonomis dari perilaku investor, meliputi informasi tentang dividen yang diharapkan, harga saham pada pembukaan, konsekuensi pajak yang harus ditanggung, dan kemampuan untuk memperkecil risiko.

*Social Relevance* menyangkut informasi keberadaan saham perusahaan di bursa saham dan tanggung jawab sosial perusahaan, yang meliputi informasi tentang posisi saham dalam saham-saham yang terdaftar pada bursa saham termasuk saham *blue chip* atau *second liner*, jenis investasi yang beroperasi di area lokal, jenis investasi yang beroperasi di area internasional, dan bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan (*Corporate Social Responsibility*).



*Advocate Recommendation* dimana sumber informasi dapat membangun gagasan dan pemahaman berdasarkan rekomendasi yang telah diberikan dengan memperhatikan kepentingan tetap dalam hasil pada kegiatan pokok investor. Investor dalam pemilihan investasi membutuhkan tenaga profesional sehingga tidak ada kecemasan dalam memilih investasi di saat keadaan pasar sedang lesu, informasi tersebut meliputi rekomendasi dari broker, rekomendasi dari teman, dan pendapat dari keluarga.

*Personal Financial Needs* jenis informasi ini didapat berdasarkan pengalaman investor dalam melihat nilai investasi dan perhitungan pada pengeluaran konsumsi sebagai seorang yang sungguh independen, yang meliputi informasi tentang target hasil dari investasi untuk memenuhi keuangan pribadi, estimasi dana untuk investasi, keinginan diversifikasi, melihat kembali kinerja portofolio saham yang dimiliki di masa yang lalu, melihat alternatif investasi lain selain yang telah dimiliki dengan melakukan perbandingan alternatif investasi selain saham, misalnya obligasi, emas, deposito, dan lain-lain.

Pengambilan keputusan adalah kegiatan yang kompleks. Keputusan tidak dapat dibuat dalam ruang hampa dengan mengandalkan pada sumber daya pribadi dan model yang kompleks, yang tidak memperhitungkan pertimbangan situasi. Analisis variabel dari masalah yang terjadi adalah dimediasi oleh psikologi kognitif manajer. Situasi berdasarkan pengambilan keputusan aktivitas tidak hanya meliputi masalah khusus yang dihadapi oleh individu tetapi juga meluas ke lingkungan. Pengambilan keputusan dapat didefinisikan sebagai proses memilih

alternatif tertentu dari sejumlah alternatif. Ini adalah suatu kegiatan yang dievaluasi secara tepat dari semua alternatif tersebut.

Investor perlu memperbarui diri dalam bidang multidimensi sehingga dapat mencapai hasil yang diinginkan atau tujuan dalam kompetitif lingkungan bisnis. Investasi diperlukan wawasan yang lebih baik, dan pemahaman tentang sifat manusia yang ada di perspektif global, ditambah pengembangan keterampilan yang baik dan kemampuan untuk mendapatkan yang terbaik dari sebuah investasi. Selain itu, investor harus mengembangkan visi positif, pandangan ke depan, ketekunan. Setiap investor memiliki perbedaan dalam semua aspek karena berbagai faktor-faktor seperti faktor demografi yang meliputi latar belakang sosial ekonomi, pendidikan, usia, ras dan jenis kelamin. Keputusan investasi yang optimal berperan aktif dan merupakan pertimbangan yang signifikan. Dalam merancang portofolio investasi, investor harus mempertimbangkan tujuan keuangan, tingkat risiko toleransi, dan kendala lainnya. Selain itu, investor harus memprediksi output rata-rata-optimasi. Proses ini lebih cocok untuk investor suatu institusi, tetapi sering gagal untuk individu yang rentan untuk bias perilaku. Perilaku keuangan menjadi bagian integral dari proses pengambilan keputusan, karena sangat mempengaruhi kinerja investor. Investor bisa meningkatkan kinerja dengan mengenali bias dan kesalahan. Memahami perilaku keuangan akan membantu para investor untuk memilih instrumen investasi yang lebih baik dan dapat menghindari mengulangi kesalahan yang sama di kemudian hari. Masalah-masalah yang bersangkutan dari studi analitis adalah cara meminimalkan atau menghilangkan psikologis bias dalam proses keputusan investasi.

Tujuan utama dari investasi adalah untuk menghasilkan keuntungan. Pada tahun-tahun awal, investasi didasarkan pada kinerja, waktu peramalan, pasar dan sebagainya. Ini merupakan investasi umum yang sudah biasa dilakukan. Dalam melakukan investasi dan tidak mengidentifikasi hal yang disebabkan oleh kesalahan mendasar dalam proses pengambilan keputusan. Dengan kata lain, investor membuat keputusan investasi tidak rasional. Melalui kesalahan-kesalahan dalam pengambilan keputusan dan cara untuk menghindari kesalahan tersebut terulang lagi sebagai bagian dari cara mengubah kualitas keputusan investasi dan hasil yang diperoleh dan menyadari dampak psikologi dalam investasi keputusan adalah penting.

Beberapa tahun lalu, para peneliti mulai mempelajari bidang perilaku keuangan untuk memahami proses-proses psikologis untuk mengurangi kesalahan-kesalahan. Dengan demikian, Perilaku keuangan bukan subjek baru dalam bidang keuangan dan sangat populer di Pasar saham di seluruh dunia sebagai salah satu dasar dalam menentukan keputusan investasi. Psikologi investor juga dianggap salah satu yang menentukan perilaku pasar.

Dalam Teori modern menunjukkan bahwa investor melakukan pengambilan keputusan keuangan tidak didorong oleh pertimbangan tempo saja. Keputusan yang diambil oleh juga sering tidak konsisten. Proses pengambilan keputusan dimana investor menemukan hal-hal diluar dari diri sendiri biasanya dengan coba-coba, mengarah pada pengembangan aturan praktis. Dengan kata lain, investor menentukan keputusan investasinya menjadi tidak pasti dan kenyataannya tidak lagi rasional. Pemikiran para investor untuk mengumpulkan informasi yang

relevan dan obyektif untuk dievaluasi, di mana faktor mental dan emosional juga ikut terlibat. Hal ini juga akan mengakibatkan pengambilan keputusan menjadi tidak tepat seperti sebagai berikut.

1. *Representativeness*, yaitu kecenderungan keputusan investor untuk membuat didasarkan pada masa lalu, pengalaman ini dikenal sebagai stereotip.
2. *Overconfidence*, yaitu beberapa dimensi kepercayaan. Keberanian yang berlebihan sering dianggap sebagai kunci keberhasilan. Padahal kepercayaan diri yang lebih bukan satu-satunya pendorong keberhasilan, tidak demikian bagi para investor yang yang berhati-hati dan analitis dalam mengambil keputusan. Namun, kepercayaan diri, sering dipandang sebagai suatu sifat positif. Kadang-kadang, investor melebih-lebihkan kemampuan prediktif dengan asumsi dan pengetahuan yang dimiliki.
3. *Anchoring*, yaitu menggambarkan kecenderungan manusia umum untuk sepeggal informasi ketika membuat keputusan. Ketika disajikan dengan informasi baru, investor cenderung lambat untuk mengubah atau terpaku pada pengamatan terakhir. Para investor mengharapkan adanya tren laba tidak berubah dari tren laba sebelumnya.
4. *Gamblers Fallacy*, yaitu muncul ketika investor tidak tepat memprediksi instrumen investasi yang akan mengalami kecenderungan tren yang menurun.

5. *Availaibility Bias*, yaitu para investor yang mengambil keputusan investasi menempatkan pada ketersediaan informasi. Hal ini sering terjadi sehingga menyebabkan hasil investasi yang kurang baik

#### **2.2.5 Indikator Variabel *Risk perception*, *Return expectation*, *Risk attitude* dan *Decision investment***

##### **1. *Risk perception***

*Risk perception* dikaitkan dengan situasi-situasi pilihan yang secara potensial hasilnya bisa positif bisa negatif. Sebaliknya, dalam perilaku konsumen, konsep mengenai risiko hanya memfokuskan pada potensi hasil yang negatif saja. Potensi hasil negatif inilah yang akan menjadi perbedaan penting antara pengertian risiko dalam perilaku konsumen dengan pengertian risiko yang digunakan dalam disiplin ilmu lain (Stone dan Gronhaug, 1993). Di awal studi tentang *perceived risk*, para peneliti menggunakan dimensi risiko sebagai prediktornya. Dalam konteks perilaku konsumen dimensi-dimensi yang populer digunakan sebagai indikator pengukur *perceived risk* adalah *financial risk*, *performance risk*, *physical risk*, *social risk*, *psychological risk*, *time risk*, dan *satisfaction risk*. Sesuai penelitian terdahulu, dalam penelitian ini variabel *risk perception* menggunakan indikator variabel sebagai berikut:

1. *Physicological.*

Merupakan tingkah laku investor yang dapat dilihat secara langsung maupun tidak langsung terhadap lingkungannya meliputi berpikir berkeyakinan dan berperasaan. *Physicological* ditentukan oleh persepsi investor terhadap pengambilan keputusan berisiko besar untuk memperoleh pendapatan yang besar.

2. *Performance.*

Merupakan kinerja maupun hasil yang diperoleh secara keseluruhan dalam suatu investasi yang target dan tujuannya telah ditentukan terlebih dahulu. *Performance* ditentukan oleh persepsi investor terhadap melakukan suatu pekerjaan tanpa penghasilan.

3. *Physic.*

Merupakan kondisi yang berhubungan dengan penampilan yang dapat diamati dan dinilai oleh investor. *Physic* ditentukan oleh persepsi investor terhadap sebuah kondisi taruhan untuk memperoleh keuntungan.

4. *Time.*

Merupakan durasi atau lama waktu investor dalam menunggu atas konsekuensi tindakan yang dilakukan. *Time* ditentukan oleh persepsi investor untuk meletakkan uang yang dimilikinya untuk jangka waktu tertentu.

### 5. *Satisfaction.*

Merupakan hasil yang dialami oleh investor saat melakukan investasi yang sesuai dengan tingkat keuntungan yang diharapkannya. *Satisfaction* ditentukan oleh persepsi investor terhadap kesiapannya mengalami kerugian untuk menempatkan dananya pada investasi yang menghasilkan pendapatan yang tinggi.

## 2. *Return expectation*

Pengukuran indikator variabel *return expectation* merujuk pada penelitian Chou, Huang, & Hsu, 2010 dalam *Investor Attitudes and Behavior Towards Inherent Risk and Potential Return in Financial Product*. Penelitian Chou, Huang, & Hsu menggunakan penilaian investasi dari berbagai produk investasi dalam kurun waktu tertentu. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai subjek adalah industri perbankan, maka produk investasi disesuaikan dengan penelitian. Pengukuran indikator variabel *return expectation* adalah sebagai berikut:

### 1. Harapan keuntungan pada investasi saham

Tingkat keuntungan yang diharapkan investor pada saat melakukan investasi pada saham berupa *capital gain* atau selisih harga beli dan harga jual di pasar perdagangan saham. Tingkat pengembalian ditentukan dalam nominal dan jangka waktu tertentu.

2. Harapan keuntungan pada investasi *mutual fund* (reksadana)

Tingkat keuntungan yang diharapkan investor pada saat melakukan investasi pada reksadana dalam beberapa jenis reksadana berupa posisi nilai aktiva bersih. Tingkat pengembalian ditentukan dalam nominal dan jangka waktu tertentu.

3. Harapan keuntungan pada investasi obligasi

Tingkat keuntungan yang diharapkan investor pada saat melakukan investasi pada obligasi berupa *coupon* atau bunga obligasi dalam jangka waktu tertentu. Tingkat pengembalian ditentukan dalam nominal dan jangka waktu tertentu.

4. Harapan keuntungan pada investasi *time deposit*

Tingkat keuntungan yang diharapkan investor pada saat melakukan investasi pada deposito berjangka berupa bunga deposito dalam jangka waktu tertentu. Tingkat pengembalian ditentukan dalam nominal dan jangka waktu tertentu.

3. ***Risk attitude***

Hillson, 2008 mengemukakan bahwa *risk attitude* dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor tersebut dikelompokkan menjadi tiga yaitu *conscious factor* (dilakukan secara sadar dalam suatu kondisi dan rasional), *subconscious factor* (*heuristics* dan bias kognitif), *affective factor* (emosi dan perasaan). Setiap kelompok memiliki indikator masing-masing. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, bahwa asumsi seorang nasabah menentukan keputusan investasi dengan harapan memperoleh keuntungan dilakukan dengan



kondisi sadar dan rasional, maka dalam penelitian ini indikator variabel *risk attitude* adalah sebagai berikut:

1. *Familiarity*.

Merupakan pengenalan terhadap suatu produk investasi akan mengakibatkan investor memilih suatu produk investatsi. *Familiarity* ditentukan melalui pendapat setuju maupun tidak setuju mengenai pemilihan produk investasi yang sudah ada sebelumnya atau produk investasi baru.

2. *Manageability*.

Merupakan kemampuan investor untuk mengelola suatu investasi untuk menghasilkan keuntungan baik secara individu maupun dengan manajer investasi. *Manageability* ditentukan melalui pendapat setuju maupun tidak setuju mengenai kemampuan dan pengetahuan dalam mengatur keuangan.

3. *Proximity*.

Merupakan kedekatan investor terhadap tindakan investasi yang dilakukannya karena kedekatan ruang dan daerah. *Proximity* ditentukan melalui pendapat setuju maupun tidak setuju mengenai penambahan dana investasi saat memperoleh nilai investasi mengalami penurunan .

4. *Propinquity*.

Merupakan kedekatan investor terhadap tindakan investasi yang dilakukannya dalam situasi diantara kelompok tertentu. *Propinquity* ditentukan melalui pendapat setuju maupun tidak setuju mengenai

risiko yang ditanggung dalam situasi tertentu saat memperhitungkan pendapatan.

#### 5. *Severity Impact*

Merupakan dampak yang dihasilkan akibat keputusan yang diambil oleh investor terkait dengan investasi yang dilakukan. *Severity Impact* ditentukan melalui pendapat setuju maupun tidak setuju mengenai dampak yang diperoleh atas investasi yang dilakukan.

### 4. **Decisions Investment**

Menurut Gaurav Kabra, Prashant Kumar Mishra dan Manoj Kumar Dash, 2010, *decisions investment* memiliki beberapa indikator yang digunakan dalam penelitian anatara lain:

#### 1. *Investment Background.*

Merupakan karakteristik produk investasi yang akan dipilih oleh investor dilihat dari kondisi, manfaat, biaya dan juga risiko yang dihasilkan. *Investment Background* ditentukan melalui kepuasan investor mengenai pendapatan yang diperoleh.

#### 2. *Opinion Leadership.*

Merupakan pendapat, ide maupun pemikiran nasabah untuk menjelaskan kecenderungan atau preferensi terhadap suatu investasi namun belum ada kepastian untuk ditentukan. *Opinion Leadership* ditentukan melalui kepuasan investor mengenai fluktuasi nilai investasi yang tinggi.

### 3. *Duration of Investment.*

Merupakan lamanya atau waktu yang dibutuhkan untuk suatu investasi dapat mencapai tingkat keuntungan yang diharapkan. *Duration of Investment* ditentukan melalui kepuasan investor mengenai jangka waktu investasi dan tingkat keuntungan yang diperoleh.

### 4. *Awareness of Investment.*

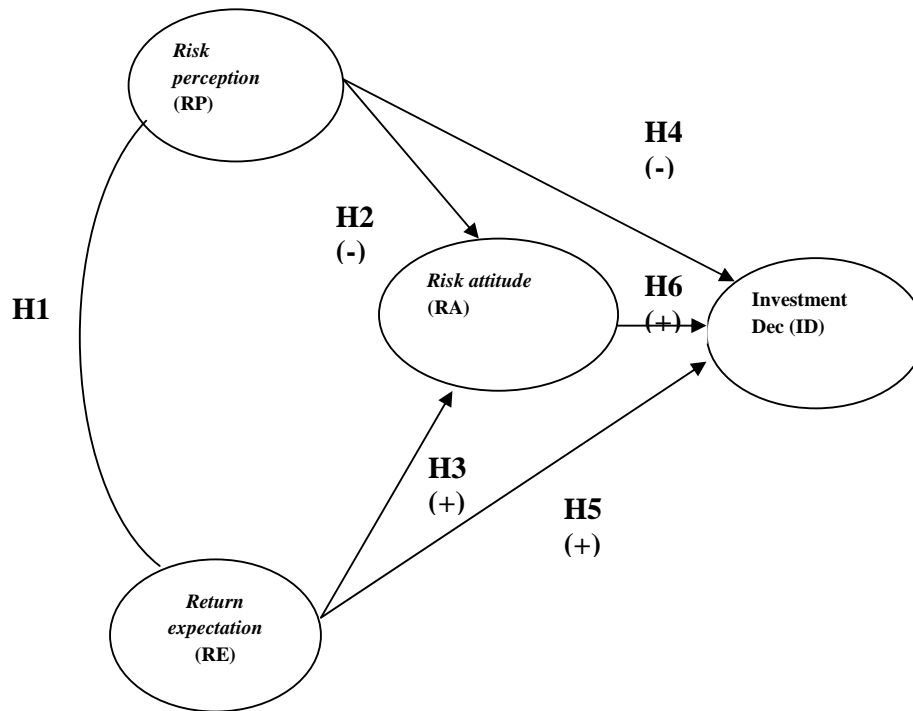
Merupakan kemampuan nasabah dalam mengenali, memahami dan menyebutkan kembali karakteristik dari suatu produk investasi. *Awareness of Investment* ditentukan melalui kepuasan investor mengenai pengalaman atas investasi yang pernah dilakukan.

### 5. *Security*

Merupakan sarana perlindungan atau jaminan keamanan yang dikehendaki investor terhadap penempatan atas produk investasi yang dilakukan. *Security* ditentukan melalui kepuasan investor mengenai jaminan investasi yang dilakukan seiring dengan tingkat pengembalian investasi.

## 2.3 **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan kajian teori dan empiris yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat disajikan seperti pada gambar 2.1



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

Sumber: (H1) Choa dan Lee 2006, (H2 dan H3) Elke. U. Weber 2002, (H4 dan H5) Nasic dan Weber 2009, Gaurav Kabra 2010 (H6)

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Dari kerangka berpikir di atas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

H1 : Terdapat hubungan antara *return expectation* dengan *risk perception*.

H2 : Terdapat pengaruh negatif signifikan *risk perception* terhadap *risk attitude*.

H3 : Terdapat pengaruh positif signifikan *return expectation* terhadap *risk attitude*.

H4 : Terdapat pengaruh negatif signifikan *risk perception* terhadap *investment decision*.

H5 : Terdapat pengaruh positif signifikan *return expectation* terhadap *investment decision*.

H6 : Terdapat pengaruh positif signifikan *risk attitude* terhadap *investment decision*.